

虛擬資產行業內地資源豐 業界：未來可建聯通機制



香港與新加坡的「雙城記」，由傳統金融行業門到虛擬資產發展領域，近年大搶香港人才資金的新加坡數年前已積極發展虛擬資產，起步優勢明顯。面對競爭，香港業界人士認為香港同樣作為國際金融中心，資產市場規模及金融基建都較新加坡優勝，目前只欠清晰完善的虛擬資產基建配套；業界同時樂觀認為，香港背靠祖國，未來可參考現時港股通及跨境理財通等做法，構建「虛擬資產聯通機制」，吸納內地資金和人才赴港發展。

◆香港文匯報記者 曾業俊

就 香港與新加坡在虛擬資產方面的發展情況，香港文匯報近日專訪了多位業內人士，業界認為新加坡勝在起步早，但香港卻有市場規模大，具後發優勢。

若VASP牌照蓋零售作用大

德勤數字資產香港領導合夥人呂志宏指出，雖然新加坡起步早，但相信只要香港建立完善及清晰的監管制度，當投資者及發行商可以清楚了解環境情況，能夠將風險降至可控及預測範圍，自然能吸引業界及人才進駐，迅速重拾發展步伐。尤其是香港擁有「一國兩制」的優勢，在內地仍禁止虛擬資產交易的情況下，若香港的虛擬資產服務提供者（VASP）發牌制度可擴展至零售客戶，意味香港可以吸納大灣區或內地整個虛擬資產生態圈的資源及人才。

呂志宏表示，撇除零售客戶，目前全球加密貨幣對沖基金經理之中，各有6%至8%分別位於香港、新加坡及瑞士，反映三地吸引力相若；另有近三成基金經理位於美國，其餘則分布於英屬維爾京群島（BVI）、盧森堡、葡萄牙、列支敦士登、巴哈馬、韓國等地。就整體基建而言，他認為，香港作為國際金融中心，擁有穩健金融基建，現時只需加以完善，再與虛擬資產接軌，平衡發展和風險管理，最重要是金融生態圈發展穩定及金融系統安全，尤其是在反洗錢方面，他相信香港的贏面很大。

可採用人幣結算虛擬資產

全球管理的虛擬資產總值已由早前高位3萬億美元，在FTX於11月「爆煲」後跌至現時約8,000億美元。呂志宏透露，其實在全球大型對沖基金之中，大部分只有1%至2%份額投資在虛擬資產，最多亦不超過5%。大型基金往往牽涉百億美元以上資金，如果由5%變成10%，金額已經相當龐大；香港作為國際金融中心，只要有清晰完善的虛擬資產配套系統保障投資者，一定會吸引大量基金到港扎根。至於吸納內地資金方面，他相信未來可參考現時港股通及跨境理財通等做法，構建「虛擬資產聯通機制」，甚至在發展人民幣國際化及證券型代幣發行（STO）時，可考慮採用人幣結算。

UD創辦人及資深加密貨幣投資者章濤認為，新加坡在發展虛擬資產方面明顯積極進取得多，制度亦較明確。他身邊有投資者朋友分享，新加坡政府在處理虛擬資產業界相關問題時，並非由不同部門獨立運作，而是由單一個窗口跟參與者洽詢後，再經該窗口協助聯絡其他部門，共同促進項目的發展。新加坡對虛擬資產的態度較開明，現時已有約100間機構申報經營相關業務，並正在申請牌照，同時容許在沙盒內營運。他指，由於新加坡的金融自由度相當高，因此自從內地禁止加密貨幣「挖礦」及交易後，有一批內地專才轉往新加坡發展，成為新加坡的優勢，而香港近年亦有一批專才流失到新加坡。

港市場規模較星大近兩倍

剛獲香港證監會發出虛擬資產營運交易平台牌照的HashKey，其法律部主管劉佳指出，虛擬資產行業在短期內存在激烈競爭，事實上不單止香港及新加坡，近幾年，矽谷、紐約、邁阿密、東京、首爾、曼谷、迪拜等等，幾乎全球較活躍的金融中心或科技中心都已經宣布重視Web 3.0及虛擬資產的生態發展，因為大家都不想在新的一輪技術及創新中失去「先發優勢」。

對比新加坡及香港，劉佳認為星洲的優勢是起步早，近幾年吸引力較大，擁有人才優勢；至於香港，她則認為其稅制低稅率及簡單透明，加上整個金融市場規模較新加坡大近兩倍，是全球僅次內地的私募基金中心，現時香港更有超過600家金融科技公司，都是發展虛擬資產的明顯優勢。

政府投資創新企業 助掌新興產業先機

由新加坡政府全資擁有的淡馬錫控股公司（Temasek Holdings）積極投資初創企業及虛擬資產，然而，淡馬錫依然在FTX「爆煲」事件中損失2.75億美元的投資，儘管這位投資老手足足花了八個月做盡職調查，包括在投資前審核FTX內部財務報表、仔細檢驗加密法規是否合規、請教許多業內專家意見等，惟最終仍然「老貓燒鬚」。

政府可提早作策略性部署

香港特區行政長官李家超在最新的施政報告內提及成立全新「香港投資管理有限公司」，被視為「港版淡馬錫」，規模更達620億港元。德勤數字資產香港領導合夥人呂志宏認為，參考新加坡

淡馬錫的經驗，由政府牽頭的公司投資虛擬資產，除了有機會爭取好回報外，更重要的是策略性布局，以及人才和行業布局。

事實上，淡馬錫及新加坡主權基金參與投資範圍廣泛，很多內地公司包括四大內地銀行也在其中，甚至遠至以色列。呂志宏指出，香港擁有自己的投資管理公司，及早在海外投資新興行業，成為海外新興企業的股東，便可清楚了解該行業的生態圈發展及運作，及早制訂政策，有利吸引海外人才及投資者赴港落戶，對於人才增長、業務發展及國際前哨都大有幫助。綜合而言，在平衡風險後，上述發展方向實屬正確。

星洲勝在起步早 港可構建後發優勢



◆呂志宏（右一）指，只要建立完善及清晰的監管制度，香港可吸納內地整個虛擬資產生態圈的資源及人才。左起為香港數碼資產學會主席及共同創辦人黃仰芳、香港立法會議員邱達根、香港應用科技研究院金融科技有限公司主席李治緯。

星港兩地虛擬資產基建發展比較

香港	虛擬資產基建配套	新加坡
全球約6%至8%的加密貨幣對沖基金經理位於香港。	加密貨幣對沖基金經理所在位置	全球約6%至8%的加密貨幣對沖基金經理位於新加坡。
目前共有8間持第9類牌照的資產管理服務法團，獲批准可管理投資100%於虛擬資產的投資組合。另有兩間持牌虛擬資產交易所，分別為OSL及HashKey，只容許持有800萬港元或以上流動資產的專業投資者參與。	虛擬資產服務商發牌情況	目前有超過10間持有新加坡金融管理局發出牌照的公司正經營交易所業務，當中部分持有《支付服務法》規管下之數碼付款代幣（Digital Payment Token, DPT）平台的大型支付機構（Major Payment Institutions, MPI）執照或原則上批准通知書。新加坡並無就虛擬資產投資者設資格限制，零售投資者亦可參與。
<ul style="list-style-type: none"> 在2022年10月31日，香港財政司正式宣布《有關香港虛擬資產發展的政策宣言》，說明了香港政府對虛擬資產行業的願景和策略。 香港立法會正審議虛擬資產服務提供者（VASP）發牌制度的相關條例草案，料最快2023年6月生效。 證監會將針對新發牌制度下，容許散戶投資者買賣虛擬資產的適當程度展開公眾諮詢。 證監會正擬備通函，詳述經修改後的證券型代幣制度，有待完成後公布。 	虛擬資產政策	<ul style="list-style-type: none"> 新加坡政府支持金融科技行業的發展，積極鼓勵並參與虛擬資產技術的研究和應用。 新加坡金融管理局在新加坡金融科技節上表示，希望通過合作性金融科技項目，在即時匯款、原子結算、可編程貨幣、通證化資產和可信持續性發展數據這五大方面取得突破性的進展。
<ul style="list-style-type: none"> 在香港，主要監管機構為香港金融管理局及證券及期貨事務監察委員會。 近年來，政府和監管機構以「相同業務、相同風險、相同規則」的原則，制訂了一套完整的虛擬資產監管框架，以「選擇參與」的方式為虛擬資產交易所發牌。 在資產管理方面，監管機構就虛擬資產基金和全權委託賬戶的管理事宜發布指引。 監管機構就分銷虛擬資產相關產品、進行虛擬資產交易或提供有關虛擬資產的意見等方面，向銀行和金融機構提供指引。 2022年12月初，香港立法會通過《2022年打擊洗錢及恐怖分子資金籌集（修訂）條例草案》，從事經營虛擬資產交易所業務者，必須向證監會申請牌照。 	虛擬資產法律法規	<ul style="list-style-type: none"> 在新加坡，主要監管機構為新加坡金融管理局。 新加坡金融管理局正計劃收緊虛擬資產政策，包括禁止以槓桿進行虛擬資產買賣、禁止公司利用散戶存放的代幣進行借貸或抵押而產生收益等，諮詢期直至2022年12月底。 2022年第二季，新加坡通過《金融服務和市場法案》，收緊對VASP的監管。該法案要求僅在海外拓展業務，但在新加坡註冊的VASP也須獲得牌照，納入反洗錢和打擊恐怖分子資金籌集的相關監管。
香港稅務局於2020年3月修訂了其第39號部門解釋和操作說明（DIPN 39），詳細說明了交易、交換和開採加密貨幣的利潤應繳納所得稅。至於以加密貨幣作為報酬或工資的僱員則應繳納薪俸稅，並以該加密貨幣在應計時的市價為準。	虛擬資產活動相關稅務	新加坡國內稅務局於2020年4月及10月，發布了《數字代幣所得稅務處理指南》及其修訂版，詳細說明了對於支付型、功能型和證券型代幣相關業務的稅務處理方式，其中，證券型代幣所有者獲得的利息或股息將被相應徵稅。該《指南》甚至提及了以非規方式收到代幣的稅收處理，例如購買比特幣及業餘挖礦免稅，而以營利為目的挖礦則須徵稅，至於首次代幣發行（ICO）的發行方須依代幣性質徵稅。
<ul style="list-style-type: none"> 香港政府積極推出多項試驗計劃，引入虛擬資產交易所買賣基金（ETF），首批兩隻分別掛鈞比特幣（Bitcoin）和以太幣（ETH）期貨的ETF已於12月16日首掛上市。 其他試驗計劃包括：由政府牽頭發行非同質化代幣（NFT）發行、最快2023年首季發行代幣化綠色債券，以及正研究中央銀行數碼貨幣（數碼港元）。 	虛擬資產應用場景	<ul style="list-style-type: none"> 新加坡政府的虛擬資產發展方向包括資產管理、去中心化金融（DeFi）、交易、NFT、相關基礎建設和數位錢包。 新加坡金融管理局最近宣布推出升級版烏敏島項目（Project Ubin+），通過批發央行數碼貨幣（Wholesale CBDCs）進行全球外幣的跨境交易與結算。新加坡金管局也將與國際夥伴合作，以探討更廣泛的原子交易結算方案。

星港可合作監管互補不足

香港與新加坡之間於國際虛擬資產中心發展方面，現時以競爭居多，但在訪問中，業界認為兩地發展方向各有特點，其實存在很多合作空間。

虛擬資產無地域界限

UD創辦人及資深加密貨幣投資者章濤舉例指，香港的非同質化代幣（NFT）市場領先新加坡，參與程度更高；相反新加坡的「炒幣」市場較活躍。事實上，虛擬資產是一個全球化市場，業界並非單純只注意香港或新加坡。Web 3.0世界無邊際，亦無地域界限，所以香港作為國際金融中心，相信會有虛擬資產服務提供者（VASP）利用香港作為集資及推廣

基地，但將總部設於新加坡、開發團隊則在內地的情況出現。

香港科大商學院副院長及會計學系副教授黃吳亦指出，香港及新加坡都是亞洲金融中心，因此存在競爭；惟虛擬資產與傳統資產的分別在於，虛擬資產的流動性很大，而且無論VASP在世界任何地方營運，都可以快速轉移資產至其他地方，例如FTX可以將轄下資產由香港移至巴哈馬，因此香港和新加坡之間有機會可以互補，而非單純競爭。他相信，由於兩地地理位置接近，因此無論任何一方吸引人才，都對雙方有好處。

港大經管學院金融學助理教授游楊認為，香港及新加坡在爭奪虛擬資產交易

所落戶方面顯然是競爭為主，但監管方面則可能有更多合作。基於兩地監管的鬆緊程度不同，以及VASP可以靈活調動業務及轉移資產，兩地可以考慮打通監管尺度，並合作落實監管。

各有優勢既競爭又合作

HashKey法律部主管劉佳表示，2022年不少國家的政要都表達重視Web 3.0，預計未來將有大量活躍於虛擬資產發展的城巽開競爭。然而每個城市都有不同監管兼各有優勢，相信各城市最終會以「競合理論」發展，即在競爭中創造條件尋求合作，同時在合作中競爭，共同成長並促進整個行業發展。她亦認為，香港及新加坡可以在監管方面合作、互動和交流，分享各自的監管理念和經驗，這對兩地採取新監管政策有莫大幫助。



◆黃吳



◆游楊